

Märkte, Wohlfahrtsstaaten oder Wohlfahrtsmärkte? Die Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge zwischen individueller und kollektiver Verantwortung für die Lebensstandardsicherung im Alter

Hippe, Thorsten

Veröffentlichungsversion / Published Version
Arbeitspapier / working paper

Zur Verfügung gestellt in Kooperation mit / provided in cooperation with:
SSG Sozialwissenschaften, USB Köln

Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Hippe, T. (2007). Märkte, Wohlfahrtsstaaten oder Wohlfahrtsmärkte? Die Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge zwischen individueller und kollektiver Verantwortung für die Lebensstandardsicherung im Alter. (REGINA - Arbeitspapier, 23). Bielefeld: Universität Bielefeld, Fak. für Soziologie, Institut für Weltgesellschaft; Universität Bielefeld, Fakultät für Soziologie; Universität Bielefeld, Fakultät für Rechtswissenschaft. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-406353>

Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.

Terms of use:

This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.

Thorsten Hippe

Märkte, Wohlfahrtsstaaten oder Wohlfahrtsmärkte?

Die Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge zwischen
individueller und kollektiver Verantwortung für die
Lebensstandardsicherung im Alter

REGINA – Arbeitspapier Nr. 23

(Januar 2007)

Universität Bielefeld
Institut für Weltgesellschaft
Fakultät für Soziologie
Fakultät für Rechtswissenschaft

Märkte, Wohlfahrtsstaaten oder Wohlfahrtsmärkte ?

Die Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge
zwischen
individueller und kollektiver Verantwortung
für die Lebensstandardsicherung im Alter

Thorsten Hippe
Universität Bielefeld
Fakultät für Soziologie
Postfach 100131
33501 Bielefeld

thorsten.hippe@uni-bielefeld.de

Januar 2007

Eine gekürzte und veränderte Fassung ist erschienen
in Deutsche Rentenversicherung 8/9 (2007).

Abstract

Der vorliegende Artikel greift die Forderung von Nullmeier (2001, 658 & 661) auf, angesichts der internationalen Bedeutungszunahme kapitalgedeckter Altersvorsorge theoretische Marktregulationsphilosophien und empirische Marktregulationspolitiken zu erforschen. Unter Rückgriff auf Max Webers Konzept der Idealtypenbildung werden dazu aus der internationalen Debatte um die „richtige“ Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge drei normative Regulierungs-Philosophien und daraus abgeleitete idealtypische Regulierungs-Modelle extrahiert. Mit diesem idealtypologischen „Koordinatensystem“ (Kohl 2000) lässt sich der Status quo und die Entwicklung von nationalen Regulationspolitiken bezüglich kapitalgedeckter Altersvorsorge empirisch analysieren, theoretisch interpretieren und standardisiert vergleichen. Am Beispiel von 6 Ländern wird so untersucht, inwieweit es zu einer Konvergenz nationaler Regulierungsstile auf sozialliberale Wohlfahrtsmärkte oder neoliberale Märkte kommt. In theoretischer Hinsicht wird dabei zugleich eine aktualisierte Definition des Begriffs „Wohlfahrtsmarkt“ vorgeschlagen.

Abstract

This article takes up the recommendation of Nullmeier (2001, 658 & 661) who - in the face of the increasing importance of capital funded pensions across countries - made the demand to investigate the normative philosophies and empirical policies of the regulation of pension markets. With recourse to Max Weber's concept of ideal-types three normative philosophies of funded pension regulation and related institutional models of funded pension regulation are extracted from the international debate about the "right" regulation of funded pensions. This ideal-type "coordination system" (Kohl 2000) helps to empirically analyse, interpret and compare the status quo and the development of national regulatory policies concerning capital funded pensions. The examples of six countries are used to investigate to what extent a convergence of national regulatory styles towards social-liberal welfare markets or neo-liberal markets can be observed. Thereby, the article also proposes an up-dated definition of the term "welfare market".

1. Die Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge als sozialpolitische Fragestellung

Seit zwei Jahrzehnten sehen sich umlagefinanzierte Rentensysteme unter Verweis auf den demografischen Wandel durchgreifenden politischen Strukturreformen ausgesetzt. Dies gilt insbesondere für Länder (z.B. Deutschland, Frankreich, Schweden), die ihrem Umlagesystem lange Zeit die Funktion der Lebensstandardsicherung im Alter zugewiesen hatten. Dort kam es seit Mitte der 90er Jahre zu einer expliziten politischen Abkehr von diesem Ziel und in Gefolge dessen zu einer deutlichen Senkung des (zukünftigen) Rentenniveaus im Umlagesystem.

Manche Autoren sprechen bezüglich solcher Reformen von einem globalen Trend zu neoliberaler „Privatisierung“ (Bonoli u.a. 2000: 46) im Sinne einer „Preisgabe öffentlicher Verantwortung“ (Gilbert 2002), die womöglich zurück in die rentenpolitischen Verhältnisse des „19. Jahrhunderts“ (Schmähl 2006; Chanu 2004) führe. Dagegen wird jedoch eingewendet, dass der Begriff der Privatisierung den derzeitigen rentenpolitischen Wandel nicht adäquat erfasse (Nullmeier, 2001: 646), da er die Bedeutung der öffentlichen Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge vernachlässige (Leisering 2006). Zu erwarten sei vielmehr die Einrichtung sozialpolitisch regulierter „Wohlfahrtsmärkte“ (Nullmeier 2001; Leisering 2006). Diese neuartige, marktregulative Sozialpolitik könne den Bürgern hinreichende Absicherungen gegen die Unsicherheiten von Märkten bieten, die aus Marktprozessen folgenden Risiken minimieren und so sichere Marktlichkeit (Nullmeier 2001, 658) schaffen. Eine (Sozial-)„Politisierung“ von Altersvorsorgemärkten stehe bevor (Leisering 2006, 9). Zentrale Aufgabe zukünftiger Rentenpolitikforschung sei deshalb die theoretische Auseinandersetzung mit „Marktregulationsphilosophien“ und die empirische Analyse von „Marktregulationspolitiken“ (Nullmeier 2001, 658 & 661).

Doch welche normativen Marktregulationsphilosophien in Bezug auf kapitalgedeckte Altersvorsorge können identifiziert werden? Welche darauf basierenden Regulationspolitiken sind empirisch zu beobachten? Kommt es zu einer Konvergenz der kapitalgedeckten Altersvorsorgesysteme auf *sozialpolitisch* regulierte Wohlfahrtsmärkte oder auf bloß *ordnungspolitisch* regulierte Märkte? Oder divergieren die nationalen Regulationspolitiken angesichts der verschiedenen nationalen Wohlfahrtskulturen? Wie kann man in der empirischen Analyse den Unterschied zwischen Märkten und Wohlfahrtsmärkten trennscharf operationalisieren? Existiert ggf. noch ein(e) dritte(r) Regulationstypus und -philosophie bezüglich kapitalgedeckter Altersvorsorge?

Zur Beantwortung dieser Fragen greife ich im Folgenden auf die Methode der sozialpolitischen Idealtypenanalyse zurück, welche Kohl (2000, 116-120) im Anschluss an Weber (1991) entwickelt hat. Ausgehend von einer theoretischen Definition der Regulation kapitalgedeckter Altersvorsorge werden vier zentrale sozialpolitische Risiken kapitalgedeckter Altersvorsorge dargestellt, denen Regulation auf verschiedene Weise begegnen kann (Kapitel 2). Sodann werden unter Bezug auf die internationale Diskussion um die „richtige“ Regulierung von Altersvorsorgemärkten drei unterschiedliche Regulierungs-Idealtypen konstruiert (neoliberaler Markt, sozialliberaler Wohlfahrtsmarkt und sozialdemokratischer Wohlfahrtsstaat bzw. -korporatismus), die sich intern jeweils durch normativ konsistente Antworten auf die vier sozialpolitischen Risiken auszeichnen (Kapitel 3). Mithilfe dieser Idealtypologie wird untersucht, welchen normativen Idealtypen ausgewählte nationale Systeme kapitalgedeckter Alterssicherung nahe stehen und inwieweit sie in Richtung auf einen bestimmten Idealtyp konvergieren oder divergieren oder ob Tendenzen zur Hybridisierung (Mischung verschiedener Elemente aus den Idealtypen) zu beobachten sind (Kapitel 4). Aus Platzgründen beschränkt sich die Analyse auf 6 Staaten.

2. Vier¹ sozialpolitische Risiken kapitalgedeckter Altersvorsorge

Im Anschluss an Nullmeier (2001, 658) und Leisering (2006, 5) wird Regulierung von kapitalgedeckter Alterssicherung definiert als die Summe aller durch kollektive Akteure (Staat und/oder Sozialpartner) implementierten institutionellen Vorkehrungen gegen das Versagen von Finanzmärkten zwecks Minimierung sozialpolitischer Risiken. Die vier folgenden sozialpolitischen Risiken kapitalgedeckter Altersvorsorge, welche die Sicherheit, Angemessenheit und soziale Gerechtigkeit kapitalgedeckter Rentenleistungen beeinträchtigen können, werden in der internationalen Literatur besonders intensiv diskutiert:

- a) Myopie: Menschen mögen dazu tendieren, zukünftige Bedürfnisse im Alter zugunsten der Erfüllung gegenwärtiger Wünsche zu vernachlässigen, sodass zu wenig Kapital für die Lebensstandardsicherung im Alter angespart wird (Mitchell/Utkus 2003; Nullmeier 2001, 658).
- b) Volatilität: Die Entwicklung der Finanzmärkte verläuft auch über relativ lange Zeiträume betrachtet recht volatil, sodass verschiedene Kohorten auch bei gleicher

¹ Andere relevante Aspekte wie die Regulierung der Annuitisierung, Unisex-Tarife usw. können hier aus Platzgründen nicht erörtert werden.

Beitragssumme und identischer Investitionsstrategie zu unterschiedlichen historischen Zeiten selbst über einen Sparzeitraum von 40 Jahren ganz unterschiedliche Rentenniveaus erhalten (Burtless 2000). Diese Volatilität kann die Planungs- und Erwartungssicherheit der Altersvorsorge beeinträchtigen und artifizielle Ungleichheiten zwischen den Kohorten erzeugen (Modigliani/Muralidhar 2004; Erturk u.a. 2005, 15).

c) Wahl inferiorer Angebote (Nullmeier 2001, 663): Viele Individuen sind durch die Vielfalt der Angebote auf dem Markt für Altersvorsorge kognitiv überfordert („Choice & Information Overload“, Iyengar u.a. 2003) und wählen daher oft inferiore Angebote (Cronqvist 2003; James 2005; Kahneman u.a. 2005).

d) Hohe Gebühren (Nullmeier 2001, 662 f.): Die Verwaltungskosten von kapitalgedeckter Altersvorsorge durch dezentralisierte Märkte fallen weit höher aus als jene umlagefinanzierter Alterssicherung (Murthi u.a. 2001). Die üblichen jährlichen Gebühren zwischen 1% - 2% reduzieren das nach 40 Jahren angesparte Kapital um 22 - 44% (Vidler 2003, 29).

3. Drei Idealtypen der Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge

Max Weber (1991, 73) erklärt die Konstruktion und Funktion von Idealtypen wie folgt:

Er [der Idealtypus] wird gewonnen durch einseitige Steigerung eines oder einiger Gesichtspunkte und durch Zusammenschluss einer Fülle von diffuse und diskret, hier mehr, dort weniger, stellenweise gar nicht, vorhandenen Einzelercheinungen, (...), zu einem in sich einheitlichen Gedankengebilde. In seiner begrifflichen Reinheit ist dieses Gedankenbild nirgends in der Wirklichkeit empirisch vorfindbar, es ist eine Utopie, und für die historische Arbeit erwächst die Aufgabe, in jedem einzelnen Falle festzustellen, wie nahe oder wie fern die Wirklichkeit jenem Idealbilde steht.

Kohl (2000, 116-120) hat den Nutzen dieses Konzepts für die komparative Sozialpolitikanalyse aufgezeigt. Er interpretiert die Esping-Andersensche Wohlfahrtsregimetrias im Sinne einer Weberschen Idealtypologie und bildet ein entsprechendes ideologisches dreieckförmiges „Koordinatensystem“ (Kohl 2000, 119 & 128), in dessen Rahmen sich die in den Institutionen geronnenen ideologischen *Schwerpunkte* realer nationaler sozialpolitischer Systeme verorten lassen (oder aber auch

ihre ideologische Hybridität). So kann dann auch die ideologische Richtung ihrer weiteren Entwicklung festgestellt werden.

Diese Idee Kohls wird hier aufgegriffen, wobei aber nicht ganze Wohlfahrtsstaaten ideologisch verortet werden, sondern nur die nationale Regulierung der kapitalgedeckten Altersvorsorge. Im Vergleich zu Kohl ist das hier verwendete ideologische „Koordinatensystem“ zwar auch dreieckig, differiert inhaltlich aber z.T. von der Esping-Andersenschen Typologie. Einerseits lassen sich nach Weberscher Methodik unter Rückgriff auf die Elemente der internationalen normativen Debatte um die „richtige“ Regulierung kapitalgedeckter Alterssicherung ein „neoliberaler“ und ein klassisch „sozialdemokratischer“ Regulierungs-Idealtypus konstruieren, deren normative Grundphilosophie den beiden Typen bei Esping-Andersen entspricht. Andererseits zeigt die Analyse dieser Debatte aber auch, dass man mit der Esping-Andersenschen Typologie allein erstens einen neuen sozialpolitischen Typus, nämlich den „sozialliberalen“ Regulierungs-Idealtypus, übersehen würde. Zweitens ist ein „konservativer“ Typus wie bei Esping-Andersen bezüglich der Regulation kapitalgedeckter Altersvorsorge mit Bezug auf diese Debatte nicht sinnvoll zu konstruieren.

Der neoliberale Regulierungsansatz nimmt an, dass rein *ordnungspolitisch* regulierte Märkte auch im Bereich kapitalgedeckter Altersvorsorge aus sich selbst heraus sozial vorteilhafte Ergebnisse generieren (Homburg 1997; Littlewood 1998).

Der sozialliberale Regulierungsansatz vertritt hingegen die Position, dass die Organisation von Altersvorsorgemärkten *sozialpolitischer* Formungen durch den Staat bedarf, sodass *sozial* regulierte Wohlfahrtsmärkte entstehen (Sunstein/Thaler 2003; James 2005; Cronqvist/Thaler 2004).

Der klassisch sozialdemokratische Regulierungsansatz empfiehlt dagegen, Anbieterwettbewerb, individuelle Wahlfreiheit und damit den Markt als solchen im Bereich kapitalgedeckter Altersvorsorge zu beseitigen, und zwar zugunsten eines öffentlichen Angebotsmonopols auf nationaler Ebene (z.B. Modigliani/Muralidhar 2004; Kotlikoff 1999) bzw. strukturell äquivalent dazu zugunsten mehrerer korporatistischer Angebotsmonopole auf sektoraler Ebene.

3.1. Der neoliberale Regulierungs-Idealtyp – ein ordnungspolitisch regulierter Markt

Der neoliberale Regulierungstypus folgt den Prinzipien der allgemeinen neoliberalen Sozialphilosophie. Demnach stellen ordnungspolitisch regulierte Märkte jenen

Koordinationsmechanismus dar, der die höchsten Wohlfahrtswirkungen entfaltet. Daher wird – bis auf einen rudimentären Armutsschutz – eine indirekte Beeinflussung oder gar direkte Veränderung der Marktergebnisse strikt abgelehnt (Vanberg 2004, 54):

Dann blüht die Freiheit, wenn der Markt im Zustand geregelter Anarchie belassen wird, wenn man seinen Aktivitäten einen funktionssichernden Rahmen gibt und sich hütet, sie auf ein moralisches Ziel auszurichten. Seit Kant weiß der Liberalismus, dass ein Staat freier Bürger sich auf die Gestaltung der Bedingungen des Marktzugangs und die Koordination der Marktteilnahme zu beschränken hat, dass ihn nur die Erhaltungserfordernisse des Systems, nicht jedoch sein innerer Verlauf und seine Verteilungsergebnisse zu bekümmern haben. (Kersting 2006, 21)

‘Mängel’ real existierender Märkte zu korrigieren, bedeutet aus dieser Sicht, die institutionellen Rahmenbedingungen oder ‘Spielregeln’ so zu gestalten, dass die Freiwilligkeit marktlicher Transaktionen wirksamer gesichert wird. (Vanberg 2004, 54)

Entsprechend beschränkt sich der neoliberale Regulierungstypus auf die Herstellung einer rechtlichen Rahmenordnung für Altersvorsorgemärkte, sodass Individuen ohne staatliche Bevormundung oder monopolistischen Wucher ihren Vorsorgewünschen nachgehen können. Die Haltung, die das neoliberale Regulationssystem gegenüber dem Individuum einnimmt, kann man daher als „*befreiend*“ charakterisieren. Sozialpolitik ist hier *Ordnungspolitik*. Favorisiert wird eine den *Wettbewerb stärkende* Form der Regulierung. Die Aufgaben des Staates sollen sich beschränken auf 1) die Garantie von Anbieterwettbewerb und Produktvergleichstransparenz, 2) die Durchsetzung von Verträgen, 3) die Sicherung von Anbietermindestvoraussetzungen in punkto Qualifikation, Kapitalausstattung und Rechnungslegung, 4) die Verhinderung inflationärer Kapitalentwertungen durch eine unabhängige Zentralbank, 5) eine Basissicherung gegen *Altersarmut*.

Leitende Wertvorstellungen dieses Typus sind Freiheit und Eigenverantwortung. Gemäß der ökonomischen Verhaltenstheorie werden Individuen als rationale, lernfähige Akteure mit hinreichender Konsumentensouveränität betrachtet (z.B. Drew/Stanford 2003), die ggf. mit Finanzbildung zu flankieren ist. Betont wird die *individuelle Verantwortung* für Lebensstandardsicherung im Alter. Die Frage nach den kognitiven Kompetenzen der

Bürger, adäquate Vorsorgestrategien zu wählen, d.h. nach der Angemessenheit ihrer Produktwahl oder nach diesbezüglichen sozialschichtbedingten Unterschieden wird nicht gestellt. Konsumentenwünsche werden nicht hinterfragt; gefordert wird lediglich die Sicherung „größtmöglicher Reagibilität der Produzenten gegenüber den [gegebenen] Konsumentenwünschen“ (Vanberg 2004, 55).

Bezüglich des Risikos der Myopie werden Vorsorgeaktivitäten zur *Lebensstandardsicherung* im Alter den Individuen gemäß dem Subsidiaritätsprinzip freigestellt (Homburg 1997; Littlewood 1998). Ein Obligatorium sei ohnehin unnötig, da Menschen langfristorientiert handeln:

Der Mensch ist ein zukunftsorientiertes Lebewesen. Seine heutigen Dispositionen sind sehr stark dadurch bestimmt, dass er für seine eigene Zukunft vorsorgen will. Beispielsweise tragen sie schon als relativ junge Menschen Vorsorge für ihr Alter. Kurz: Der Mensch handelt langfristorientiert, wenn er für sich selbst handelt. (Von Weizsäcker 2002, 30)

Die Antithese, dass Individuen kurzsichtig handeln, überzeuge nicht, da deutsche Selbständige ohne Versicherungszwang eigenständig ebenso genügend Vorsorge trafen wie Bürger in Staaten ohne Obligatorium (Homburg 1997, 65). Ein einheitliches Obligatorium missachte die divergierenden Anforderungen individueller Lebenslagen. Zwangsbeiträge würden Arbeitsangebotsanreize verzerren und Schwarzarbeit fördern.

Zugleich plädiert die neoliberale Strategie für eine generelle Konsumsteuer² und damit für die nachgelagerte Besteuerung kapitalgedeckter Renten (sog. EET-Modell) (Whitehouse 1999), demgemäß Beiträge steuerabzugsfähig sind (E = Exempt), Kapitalerträge steuerfrei anfallen (E = Exempt) und nur die ausgezahlte Rente im Alter besteuert wird (T = Taxed). Durch die Freistellung der Kapitalerträge und den i.d.R. niedrigeren Steuersätzen im Alter kommt es so zu einer indirekten staatlichen Subventionierung der Altersvorsorge, einem „hidden welfare state“ (Howard 1999). Die Besteuerung von Kapitalerträgen wird dennoch abgelehnt, da sonst individuelle Entscheidungen zwischen Konsum und Sparen zulasten letzterem verzerrt würden: „These systems result in a disincentive to saving, because consumption now is worth more than consumption in the future.“ (Whitehouse 1999, 7). Die Steuerbefreiung der Beiträge sei zu bevorzugen, da „psychology suggests that the up-

² Siehe auch Ganghof (2004, 36), wo die Konsumsteuer ideologisch als (neoliberales) „Mitte-Rechts“-Projekt eingeordnet wird.

front tax relief is perceived as more valuable. Financial-services companies also find up-front tax relief a better selling point.“ (Whitehouse 1999, 36).

Bezüglich des Risikos der Volatilität verweist die neoliberale Strategie wiederum auf das Subsidiaritätsprinzip, nach dem solche Risiken individuell zu tragen sind (Littlewood 1998), da der Staat sie bereits durch eine Basissicherung gegen Armut schützt. Kursschwankungen seien ohnehin nur von kurzfristiger Natur und daher für langfristige Anlagen wie die Altersvorsorge „nicht relevant“ (Börsch-Supan 2000).

Hinsichtlich des Risikos der Auswahl inferiorer Vorsorgeprodukte und des Risikos hoher Gebühren folgt die neoliberale Strategie dem Motto „letting people choose and allowing them the freedom to succeed and fail.“ (Littlewood 1998, 158), und vertraut auf die staatliche Durchsetzung von Wettbewerb, der inferiore Anbieter und solche mit hohen Gebühren bei hinreichender Transparenz automatisch abstrafe:

Durch die Konkurrenzsituation entsteht ein Effizienzdruck, der sich je nach Positionierung der Wettbewerber auf die Kosten, die Rendite oder generell die Qualität der Vorsorgeprodukte niederschlagen dürfte. Kostspielige Strukturen im Angebot würden abgebaut. (Gerber 2003)

Der Staat soll weder Anweisungen noch Ratschläge geben:

Governments should stay away from telling individuals where that money should be invested. Lists of approved assets shouldn't be part of a retirement income regime. (Littlewood 1998, 179)

Das dafür notwendige Ausmaß an Konsumentensouveränität wird implizit unterstellt und nicht empirisch untersucht:

The assertion that employees are unable to obtain the knowledge to make a rational [pension] choice violates the presumption of consumer sovereignty. (Drew/Stanford, 2003, 105)

3.2. Der sozialliberale Regulierungs-Idealtyp – ein sozialpolitisch regulierter Wohlfahrtsmarkt

Der sozialliberale Regulierungstypus entspricht den Prinzipien der allgemeinen sozialliberalen Sozialphilosophie. Da die Kompetenzen und Möglichkeiten individuellen „Wählen-Könnens“ auf Märkten ungleich verteilt seien, soll der Staat die Bürger mit materiellen und institutionellen Hilfestellungen unterstützen, die es ihnen ermöglichen, ein nicht bloß nominell, sondern auch faktisch selbstbestimmtes Leben zu führen und wohlbedachte Entscheidungen auf Märkten zu treffen (Grözinger u.a. 2006, 32-41).

Dieser allgemeinen Grundorientierung entspricht im Feld der kapitalgedeckten Altersvorsorge vom normativen Prinzip her betrachtet die Marktregulierungsphilosophie des „Libertarian Paternalism“ (Sunstein/Thaler 2003). Diese empfiehlt die Errichtung eines „institutionellen Marktes“ (James 2005; ähnlich: Vidler 2003; Cronqvist/Thaler 2004), d.h. eine die Organisationsstruktur des Marktes selbst - und nicht nur dessen Rahmen - *formende* Art der Regulierung. Diese Struktur soll die - anderenfalls oft non-rationalen - Entscheidungen der Bürger institutionell in Richtung auf adäquates Vorsorgehandeln *lenken*, aber nicht zwingen:

Often people`s preferences are unclear and ill-formed. (...) Libertarian paternalists should attempt to steer people`s choices in welfare-promoting directions without eliminating freedom of choice. (Sunstein/Thaler 2003, 1159)

Die Haltung dieses Regulationssystems gegenüber dem Bürger kann man somit als „unterstützend“ charakterisieren, denn die Verantwortung für die Lebensstandardsicherung im Alter wird quasi zwischen Staat und Individuum geteilt. Sozialpolitik ist hier *Unterstützungspolitik*. Die zentrale Wertvorstellung dieses Regulations-Typus ist die Ermöglichung *faktischer* Selbstbestimmung.

Individuelle Entscheidungs- und Wahlfreiheit wird also nicht zugunsten staatlicher Anweisungen aufgegeben. Gleichwohl geht staatliche Verantwortlichkeit für Bürger in diesem Idealtyp über Finanzbildung, Garantie von Wettbewerb und herkömmlicher Produktvergleichstransparenz klar hinaus. Denn auf Märkten mit komplexen Zukunftsgütern wie kapitalgedeckter Altersvorsorge komme es leicht zu verhaltensbedingtem Marktversagen: viele Bürger trafen dort inadäquate Entscheidungen wider ihr eigenes Interesse.

So sei das Verhalten der Bürger häufig von systematisch non-rationalen Strukturen geprägt. Die empirische Forschung der Behavioral Law and Economics zum individuellen Verhalten auf Altersvorsorgemärkten zeigt, dass viele Bürger keine klaren Anlagepräferenzen besitzen, dass sie an mentaler Kurzsichtigkeit und mangelnder Selbstkontrolle leiden, dass sie den jeweiligen Status Quo (z.B. ihren momentanen Anbieter) irrational bevorzugen, dass ihre Entscheidungen stark durch sachlich irrelevante und fehlleitende Werbung zu beeinflussen sind und dass sie von einer großen Vielfalt an Angeboten und Informationen kognitiv überfordert werden („Choice & Information Overload“). Infolgedessen wählen sie inadäquate Vorsorgestrategien (Cronqvist 2006; Mitchell/Utkus 2003; Vidler 2003, 34). Trotzdem überschätzen insbesondere Bürger aus der Mittelschicht ihre Handlungskompetenz auf dem Altersvorsorgemarkt (Erturk u.a. 2005, 16-19). Die mangelnde Handlungskompetenz der Bürger würde von den Anbietern durch gezielte Marketingstrategien opportunistisch ausgenutzt (Cronqvist 2006; Vidler 2003). Sie sei nicht durch Finanzbildung und Markttransparenz zu beheben (Mitchell/Utkus 2003; Erturk u.a. 2005).

Hinsichtlich des Risikos der Myopie lehnt die sozialliberale Strategie eine Vorsorgepflicht ab, weil dies gegen das Gebot individueller Selbstbestimmung verstoße und einige Individuen gute Gründe besitzen können, ihre Vorsorge zeitweise zurückzustellen. Zugleich wird jedoch auf empirische Forschung verwiesen, die zeige, dass viele Individuen kurzsichtig agieren, wenn zusätzliche Altersvorsorge völlig freigestellt ist (Mitchell/Utkus 2003; Munnell/Sunden 2004). Zudem begännen viele Menschen später zu sparen als angesichts des Zinseszins effekts ratsam wäre.

Als Mittelweg zwischen staatlichem Zwang und libertärer Indifferenz befürwortet die sozialliberale Strategie daher „Automatic Enrolment“: Jeder Erwerbstätige wird automatisch in ein kapitalgedecktes Altersvorsorgesystem integriert, wobei die Möglichkeit besteht, aus diesem System auszutreten. Forschungen zeigen, dass sich die Partizipation in Betriebsrentenplänen nachhaltig von ca. 50% auf 85% erhöht (Munnell/Sunden 2004, 64), wenn man von rein voluntaristischen Opt-In-Plänen zu Automatic Enrolment mit Opting-Out-Möglichkeit wechselt. „Automatic Enrolment“ ist eine suggestive (aber unverbindliche) institutionelle Hilfestellung zur Vorsorge gegen Myopie, die Individuen mit unzureichender Weitsicht und Selbstkontrolle unterstützen soll.

Zudem wird empfohlen, die weit verbreitete indirekte Subventionierung der Altersvorsorge von Durchschnitts- und Gutverdienern infolge der nachgelagerten Besteuerung (EET-

Modell) durch direkte staatliche Zuschüsse an vorsorgende Geringverdiener zu ergänzen, um auch letztere durch Anreize zur Altersvorsorge in Richtung auf angemessene Entscheidungen zu lenken und sie beim Sparen zu unterstützen (Iwry 2005; Sherraden 1991).

Bezüglich des Risikos der Volatilität erwartet die sozialliberale Strategie nicht, dass der Markt dieses Problem automatisch löst, da viele Individuen gar kein Bewusstsein für diese Problematik entwickeln (Mitchell/Utkus 2003, 18). Wiederum sollen die Entscheidungen der Bürger durch suggestive institutionelle Strukturen in eine adäquate Richtung gelenkt werden: alle Vorsorgesparer werden automatisch in „Lebenszyklusfonds“ eingeschrieben, die mit zunehmenden Alter des Sparer den Wertpapiermix vom stark volatilen Aktienanteil graduell zugunsten des weniger volatilen Obligationenanteils umschichten (Munnell/Sunden 2004, 175). Dadurch sollen Sparer vor den ihnen oft nicht bewussten Risiken von möglichen Aktienbaissen kurz vor der Verrentung geschützt werden. Wiederum steht es dem Sparer frei, diese Fonds abzuwählen. Eine ebenbürtige Alternative zu Lebenszyklusfonds wird in „Cash-Balance-Plänen“ mit (variabler) Mindestverzinsung gesehen (Munnell/Sunden 2004, 176).

Bezüglich des Risikos der Wahl inferiorer Anbieter und des Risikos hoher Gebühren teilt die sozialliberale Strategie den neoliberalen Wettbewerbsoptimismus nicht. Diverse „Mis-Selling-Skandale“ im englischen Finanz- und Altersvorsorgesektor (Erturk u.a. 2005, 19) und weitere Forschungen zeigen, dass der durchschnittliche Kunde hier nicht wie ein mündiger Konsument agiere (Mitchell/Utkus 2003).

Dies zeigt v.a. eine empirische Analyse des Altersvorsorgemarktes in Schweden (Cronqvist 2006), der in punkto herkömmlicher Transparenz und Wettbewerb dem neoliberalen Ideal entspricht. Trotz hoher Markttransparenz lassen sich viele Sparer bei ihrer Produktwahl von inadäquaten Handlungsstrategien leiten: 1) wählen sie einfach jene Produkte, die ihnen am bekanntesten sind – unabhängig von der ökonomischen Rationalität dieser Angebote. Die Anbieter reagieren darauf mit sachlich irrelevanten, aber erfolgreichen Werbestrategien, die ihr Produkt mit Bekanntem (z.B. Filmstars) in Verbindung bringen. 2) wählen viele Sparer solche Fonds, die mit hohen Renditen in der jüngeren Vergangenheit für sich werben, obwohl diese Angaben nichts über die Kompetenz des Fondsmanagement aussagen, da Fondsrenditen im Schnitt keine Persistenz zeigen und daher nicht in die Zukunft extrapoliert werden können. Dennoch ist die Nutzung entsprechender Fonds-Rankings weit verbreitet. 3) wechseln 90% der Sparer trotz suboptimaler Entscheidungen ihren gewählten Fonds nicht (Status-Quo-Bias).

Nach Cronqvist (2006) nutzen Anbieter diese inadäquaten Verhaltensweisen und die Trägheit der Kunden aus, um einen profitsenkenden Wettbewerb um niedrige Gebühren zu umgehen (so auch Kahneman u.a. (2005) für die USA und Vidler (2003) für Australien). Für die Altersvorsorge weit besser geeignete (Reents 2006), passiv gemanagte Indexfonds, die einfach Börsenindizes replizieren und daher niedrige Verwaltungsgebühren sowie eine höhere Nettorendite aufweisen (James 2005), würden kaum angeboten, da sie für Anbieter weniger profitabel seien. James (2005, 9) folgert daraus:

The lesson is that unfettered choice is a mistake in old age security systems because many workers are inexperienced in assessing financial alternatives. Structured choice is needed to prevent big mistakes and high fees.

“Structured choice” meint ein Marktdesign (James 2005; Vidler 2003; Cronqvist & Thaler 2004), das Vorsorgesparerer suggestiv in Richtung auf adäquate Optionen lenkt. Individuen sollen automatisch (mit Opting-Out-Möglichkeit) in ein einheitliches, öffentlich administriertes Vorsorgesystem integriert werden, das die Beiträge / Renten zentralisiert einzieht / auszahlt. Dabei wird den Bürgern zwecks Vermeidung von „Choice Overload“ (Iyengar u.a. 2003) eine Wahl zwischen einer übersichtlichen, einstelligen Anzahl von kostengünstigen, passiv gemanagten und stark diversifizierten Index-Fonds ermöglicht. Letztere sollen von einigen wenigen Investmentfirmen geleitet werden, die von einem unabhängigen Expertengremium im Rahmen eines (regelmäßig wiederholten) öffentlichen Ausschreibungsprozesses ausgewählt werden. Dieses Arrangement entspricht der Organisation des ‘Federal Thrift Savings Plan’, dem kapitalgedeckten Vorsorgeplan für Bundesangestellte in den USA. Hier betrage die jährliche Gebührenlast infolge administrativer Effizienzgewinne nur 0,1% des Kapitals.

3.3. Der sozialdemokratische Regulierungs-Idealtyp – ein kapitalgedeckter Wohlfahrtsstaat

Der sozialdemokratische Regulierungstypus folgt den Prinzipien der klassischen sozialdemokratischen Sozialphilosophie (Berman 2003, 142-145). Demnach soll die Wirtschaftskraft des Kapitalismus zwar genutzt werden, doch zugleich sei das destruktive Potential von Märkten zu bändigen. Die Begrenzung von Marktungleichheiten durch Mechanismen universalistischer sozialer Solidarität soll die Bürger vor den

unberechenbaren Launen des Marktes schützen. Hierzu dient nicht nur die Versorgung aller Bürger mit egalitären Grundleistungen (steuerfinanzierte Grundrente), sondern auch die Garantie von zusätzlichen hohen einkommensbezogenen Leistungen (Esping-Andersen 1990, 69).

Die sozialdemokratischen Wertvorstellungen der Solidarität, der Gleichheit und der Sicherheit finden sich implizit umgesetzt in einem Modell für ein kapitalgedecktes Rentensystem von Modigliani/Muralidhar (2004). Demzufolge legen Menschen besonderen Wert auf Sicherheit, d.h. auf die Berechenbarkeit von ökonomischen Lebensbedingungen im Alter, was mit der starken Volatilität der Kapitalmärkte überhaupt nicht vereinbar sei. Konkret wollen Modigliani/Muralidhar (2004) die mit einem individualistischen kapitalgedeckten System ohne garantiertes Leistungsniveau (Defined Contribution, DC) verbundenen Unsicherheiten und Ungleichheiten vermeiden, indem man ein kollektivistisches kapitalgedecktes System mit garantiertem Leistungsniveau (Defined Benefit, DB) errichtet. Dieses zeichnet sich a) durch intragenerationale Solidarität in Form eines kollektiven Portfolios und b) durch intergenerationale Solidarität in Form von „*intergenerational risk-sharing*“ (Bovenberg 2002) aus. Individuelle Wahlfreiheit und Anbieterwettbewerb werden aufgehoben, um eine stärker egalitäre Verteilung von Alterseinkommen zu erreichen. Dieses institutionelle Arrangement kann sowohl auf nationaler (öffentlicher) Ebene als auch korporatistisch auf Branchenebene umgesetzt werden. Die Haltung, die sozialdemokratische Regulierung gegenüber dem Individuum einnimmt, kann man also als „*versichernd*“ charakterisieren. Sozialpolitik ist hier *Absicherungspolitik*. Betont wird die *kollektive* Verantwortung für Lebensstandardsicherung im Alter.

Bezüglich des Risikos der Myopie präferiert das sozialdemokratische Modell ein universalistisches Obligatorium, ohne das der Mechanismus der intergenerationellen Risikoteilung (siehe unten) nicht verlässlich funktioniert. Das Obligatorium erübrigt zudem den Einsatz von steuerlichen Anreizen zum Vorsorgespahren (EEt-Modell), welche aufgrund ihrer äußerst regressiven, Ungleichheit verschärfenden Verteilungseffekte als sozial ungerecht abgelehnt werden (Hughes/Sinfield 2004). Daher favorisiert die sozialdemokratische Strategie eine vorgezogene Besteuerung inkl. der Besteuerung von Kapitalerträgen (Einkommensteuer)³, wobei im Gegenzug die ausgezahlten Renten steuerfrei sind (TTE-Modell). Diese Streichung von regressiven Steuervorteilen erhöht die

³ Siehe auch Ganghof (2004, 36), wo die Einkommensteuer ideologisch als (sozialdemokratisches) „Mitte-Links“-Projekt verortet wird.

Steuereinnahmen, was den Aufbau einer generösen universalistischen Grundrente erleichtert.

Bezüglich des Risikos der Volatilität ist der sozialdemokratische Typus überzeugt, dass sich die Volatilität der Kapitalmärkte nicht über die für Altersvorsorge relevanten Anlagezeiträume ausgleiche (Modigliani/Muralidhar 2004). Burtless (2000) zeigt in einer empirischen Analyse des 20. Jahrhunderts, dass unterschiedliche, jeweils über 40 Jahre lang sparende Kohorten trotz gleicher Beitragssummen und identischer Investitionsstrategien sehr unterschiedliche Rentenleistungshöhen ausgezahlt bekommen hätten. Auch zwischen dicht beieinander liegenden Kohorten können die Unterschiede erheblich sein. Dies ist neben den Kursschwankungen auch auf Schwankungen der Langfristzinssätze zurückzuführen, deren Höhe darüber entscheidet, wie hoch die Annuität ausfällt, die der Markt für eine bestimmte Kapitalsumme anbietet. Daher hat Modigliani die Riester-Rente mit ihrer bloßen Nominalwertgarantie stark kritisiert:

Der amerikanische Nobelpreisträger Modigliani hat die neue Riester-Rente mit einem ‚Lotterielos‘ verglichen. Die Bürger würden durch staatliche Anreize dazu gebracht, individuell für ihr Alter vorzusorgen – ohne jede Garantie über die zu erwartenden Erträge. Wer sich auskenne oder Glück habe, erhalte im Alter mehr als derjenige, der mit seiner Anlage Pech habe. (Modigliani vergleicht Riesters Privatrente mit einer Lotterie, in: FAZ, 22.05.2001).

Die zentrale Prämisse des Alternativmodells von Modigliani & Muralidhar (2004) besteht darin, dass das Kollektiv der Staatsbürger besser als das einzelne Individuum in der Lage sei, die Volatilitätsrisiken der Kapitalmärkte zu verarbeiten: „The chronic problem of DC schemes is that individuals bear the investment risk, and they are the least capable economic unit to do so.” (Modigliani/Muralidhar 2004, 71). Die Grundidee ihres Modells ist, durch eine fixe, für jeden Bürger gleiche Lohnersatzquote Erwartungssicherheit zu schaffen und die artifiziellen Ungleichheiten zwischen den Kohorten zu vermeiden. Die bei der Berechnung der Rentenleistungen angewandte Rendite soll auf das Niveau der langfristig erwarteten Durchschnittskapitalrendite festgesetzt werden. Die Beiträge sollen von einem öffentlichen, von der Regierung unabhängigen Expertengremium verwaltet werden und in einem kollektiven, passiv gemanagten und diversifiziertem Portfolio angelegt werden.

Erweist sich die für die Rentenberechnung angewandte Rendite als nicht durch die faktische Renditeentwicklung des Finanzmarktes gedeckt, soll auf die in früheren Zeiten mit überdurchschnittlicher Performanz gebildeten Reserven zurückgegriffen werden. Sind diese nicht (mehr) vorhanden, werden bis zu einem bestimmten Zeitpunkt - nämlich bis beim Missverhältnis zwischen Aktivseite (Investitionsvermögen) und Passivseite (akkumulierte Rentenrechte) der Bilanz eine kritische Schwelle überschritten wird - Unterdeckungen mit der Erwartung auf künftige Besserung toleriert. Sollte diese kritische Schwelle wider Erwarten überschritten werden, setzt der Mechanismus der intergenerationalen Risikoteilung ein: zur Behebung der aus einer langfristigen Baisse resultierenden Unterdeckung des Systems werden sowohl die Beitragssätze erhöht (ohne dass hieraus zusätzliche Rentenrechte entstehen) als auch die Indexierung der laufenden Renten gesenkt. Dies soll so geschehen, dass die bisherige *Nettoeinkommensrelation* zwischen der arbeitenden und der verrenteten Generationen gleich bleibt: Finanzmarktrisiken sollen gerecht geteilt werden. Dieses „intergenerational risk-sharing“ (Bovenberg 2002) ist strukturell gesehen nichts anderes als die Anwendung der von der sozialdemokratischen Wohlfahrtsphilosophie favorisierten „Musgrave-Regel“ (Myles 2002) auf ein kapitalgedecktes Altersvorsorgesystem.

Kollektivistische DB-Systeme seien nicht nur intergenerational gerechter, sondern auch ökonomisch effizienter als individualistische DC-Systeme, da DB-Systeme eine bestimmte Lohnersatzrate mit weniger Risiko erreichen (Dutch Scientific Council for Government Policy, 2000: 45) und eine höhere Langfristrendite erwirtschaften würden (Bovenberg 2002, 311; Modigliani/Muralidhar 2004, 6).

Bezüglich des Risikos der Auswahl inferiorer Anbieter und hoher Gebühren wird individuelle Wahlfreiheit im System von Modigliani/Muralidhar (2004) ausgeschlossen. Die genannten Effizienz- und Risikoreduktionsvorteile und die infolge der administrativen Größenvorteile deutlich niedrigeren Verwaltungskosten eines DB-Systems mit kollektivem Portfolio würden den Verlust an Wahlfreiheit klar aufwiegen. Bürger seien an Wahlfreiheit und den damit verbundenen Informationskosten gar nicht interessiert: „Offering an extensive choice of investments to participants is irrelevant when individuals are not financially sophisticated or interested in choice as in Sweden or Australia.“ (Modigliani/Muralidhar 2004, 222)

Individuelle Wahlfreiheit würde infolge divergierender Investmentkompetenzen reicher und armer Personen bloß soziale Ungleichheit verschärfen und die Verwaltungskosten

erhöhen. Diese Nachteile würden durch ein DB-System mit kollektivem Investmentpooling vermieden:

Individual portfolios will tend to increase the gap between the rich and the poor. The rich will be in a position to gain more from the option because they have more investment experience, access to better advice and tools. (Modigliani/Muralidhar 2004, 59)

There is no reason to establish a set of pension companies who compete one with another (...) Placing workers in pension funds that hold different assets is a prescription for increasing the inequality in their accumulated pension wealth. The simple way around this problem is to require that all workers' pension be invested in the same portfolio. In this case, one doesn't need a pension industry to invest pensions or to pay high fees and other charges collected by top money managers. (Kotlikoff 1999, 20 f.)

Empirische Forschung zeige, dass öffentlich-monopolistische Fonds auch erfolgreich funktionieren (Modigliani/Muralidhar 2004, 61).

- TABELLE 1 HIER EINFÜGEN -

4. Die faktische Regulierung kapitalgedeckter Altersvorsorge in 6 Staaten

4.1. (Überwiegend) neoliberale Regulierungssysteme

4.1.1. USA

Das Rentensystem der USA basiert auf einer bedürftigkeitsgeprüften, steuerfinanzierten 1.Säule (Supplementary Security Income) und einer umlagefinanzierten 2.Säule (Social Security). Da letztere einem Eckrentner eine Nettoersatzquote von nur 51% bietet (VDR 2005, 155), muss zur Lebensstandardsicherung auf die kapitalgedeckte 3.Säule zurückgegriffen werden, welche primär aus betrieblichen Rentenplänen besteht.

Bezüglich des Risikos der Myopie ist sowohl das Angebot von als auch die Partizipation an kapitalgedeckter betrieblicher Altersvorsorge seitens des Arbeitgebers bzw. des

Arbeitnehmers freiwillig. Automatic Enrolment wird nur von 14% der Betriebe angewandt. Die Deckungsrate in der Privatwirtschaft stagniert bei 40% (Munnell/Sunden 2004, 7 & 63). Die Besteuerung folgt dem EET-Modell. Somit handelt es sich hier um eine neoliberale Regulierung.

Bezüglich des Risikos der Volatilität kam es in den letzten 30 Jahren in den USA zu einem starken Wandel weg vom Defined-Benefit-Prinzip hin zum Defined-Contribution-Prinzip: Während DC-Pläne 1975 nur 30% aller Beiträge attrahierten, waren es 1998 über 80%. Dies ist v.a. auf die steigenden Kosten zurückzuführen, die Arbeitgeber für DB-Pläne infolge der Verabschiedung des Employees' Retirement Income Security Act (ERISA) 1974 zu tragen hatten, der sie u.a. zum Abschluss einer Insolvenzversicherung verpflichtete. Daher griffen v.a. neu gegründete Unternehmen zunehmend auf die 1980 durch eine Änderung des Steuerrechts begründeten 401(k)-Pläne zurück, die nach dem DC-Prinzip arbeiten und nicht unter die ERISA-Regulierung fallen. Insofern liegt hier eine neoliberale Regulierung vor.

Bezüglich des Risikos der Wahl inferiorer Produkte wird Umfang und Art der Anlageoptionen vom Arbeitgeber bestimmt und gesetzlich nicht reguliert. Nach einer Studie von Elton/Gruber/Blake (2004) können 62% der Rentenpläne bezüglich ihres Wahlangebots als inadäquat bezeichnet werden. Überdies ist das Ausmaß der Investition des Altersvorsorgevermögens in die Firma des eigenen Arbeitgebers gesetzlich nicht beschränkt, obwohl solche einseitigen Investments ein hohes Risiko für den Arbeitnehmer implizieren, wie der Fall Enron zeigt. Dennoch halten viele Arbeitnehmer in den USA Investitionen in die ihnen vertraute Firma ihres Arbeitgebers weiterhin fälschlicherweise für eine sichere Anlage. Da die Arbeitgeberzuschüsse zudem oft in Form von Aktien des eigenen Unternehmens geleistet werden, kann der Anteil des in Arbeitgeberaktien angelegten Vorsorgekapitals am Gesamtvermögen eines 401(k)-Plans bis zu 96% betragen (Kaplan 2004). Der Verzicht auf die gesetzliche Beschränkung der Anlageoptionen entspricht der neoliberalen Regulierung.

Bezüglich des Risikos hoher Gebühren existieren keine direkten gesetzlichen Maßnahmen zur Beschränkung. Das Ansparen erfolgt nicht in einem kollektiven Betriebsportfolio, sondern in separaten Konten. Trotz Anbieterwettbewerb fällt die durchschnittliche jährliche Verwaltungsgebühr mit 1,44% des Kapitals (Thompson 2002) hoch aus. Somit handelt es sich um eine neoliberale Regulierung.

Die Regulierung des kapitalgedeckten Altersvorsorgesystems der USA folgt also der neoliberalen Strategie.

4.1.2. Frankreich

Die französische Alterssicherung besteht im Kern aus einem verdienstabhängigen staatlichen und obligatorischen betrieblichen Systemen, die umlagefinanziert sind. 2003 wurden durch das 'Loi 2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites' (Loi Fillon) zur Kompensation der in den 90ern vorgenommenen Einschnitte in die Umlagesysteme zwei kapitalgedeckte Systeme hinzugefügt: der 'Plan d'épargne retraite populaire' (PERP) im privaten Sektor und der 'Plan d'épargne pour la retraite collectif' (PERCO) im betrieblichen Sektor.

In Bezug auf das Risiko der Myopie ist die Teilnahme im PERP und PERCO freiwillig. Eine automatische Integration findet nicht statt. Während die Besteuerung des PERP dem EET-Modell folgt, ist sie beim PERCO vorgezogen (TEE-Modell) (Gouvernement Français 2005, 40). Hier ist von einer primär neoliberalen Regulierung zu sprechen.

In Bezug auf das Problem der Volatilität handelt es sich bei den beiden Systemen um DC-Systeme ohne Mindestgarantie. Im Gegensatz zum PERCO sind die Anbieter beim PERP zu einer - vom Anleger durch schriftliche Erklärung abwählbaren - altersprogressiven Sicherungsgarantie verpflichtet worden, die zu einer automatischen Einschreibung des Sparers in Lebenszyklusfonds führt (Chanu 2004, 20). Daher liegt hier eine Mischung neoliberaler und sozialliberaler Regulierungselemente vor.

In Bezug auf das Risiko der Wahl inferiorer Produkte ist der Anleger beim PERP zumindest teilweise durch die altersprogressive Sicherungsgarantie geschützt, wenn er nicht schriftlich darauf verzichtet. Beim PERCO wird dagegen nur eine *Mindestanzahl* von 3 nicht weiter spezifizierten Anlageoptionen vorgeschrieben. Allerdings wird die Investition von Altersvorsorgekapital im Unternehmen des Arbeitgebers auf maximal 5% des individuellen Kapitals begrenzt (Chanu 2004, 20). Somit ist von einer Mischung neoliberaler und sozialliberaler Regulierungselemente zu sprechen.

In Bezug auf das Risiko hoher Gebühren findet weder ein kollektives Kapitalpooling statt noch gibt es einen institutionellen Markt mit wenigen kostengünstigen Index-Fonds. Man vertraut vielmehr auf die Kräfte des Anbieterwettbewerbs. Die jährlichen Gebühren betragen jedoch zwischen 0,8% und 1,2% des Anlagevermögens zuzüglich 3% bis 5% der monatlichen Beiträge (Maussion 2004). Somit ist von einer neoliberalen Regulierung zu sprechen.

Das kapitalgedeckte Alterssicherungssystem Frankreichs folgt also primär der neoliberalen Strategie, obwohl auch sozialliberale Elemente vorkommen.

4.2. England - Auf dem Weg zu einem sozialliberalen Regulierungssystem ?

Das britische Rentensystem besteht aus zwei obligatorischen Umlagesystemen, der Basic State Pension und der State Second Pension, die einem Eckrentner eine Nettoersatzquote von 48% bieten (VDR 2005, 152). Hinzu kommt ein steuerfinanzierter Pension Credit, der niedrige Renten aufstockt. Arbeitnehmer können aus der State Second Pension austreten, wenn sie sich für einen kapitalgedeckten betrieblichen oder privaten Rentenplan oder die 1999 eingeführte, kapitalgedeckte Stakeholder Pension entscheiden und den Mindestbeitragssatz von 4,6% leisten. Zur Lebensstandardsicherung sind jedoch ca. 11% nötig.

In Bezug auf das Risiko der Myopie ist es den Bürgern freigestellt, ob sie zusätzliche kapitalgedeckte Vorsorge treffen und den zur Lebensstandardsicherung notwendigen Beitragssatz von 11% entrichten. Die Besteuerung entspricht dem EET-Modell. Da derzeit nur 54% der Beschäftigten freiwillig Vorsorge treffen (Pension Commission 2005, 48), hat das zuständige Ministerium jüngst die Errichtung eines National Pension Saving Schemes (NPSS) befürwortet (DWP 2006), welches von der Pension Commission (PC 2005) erarbeitet wurde. Sowohl die Kommission als auch das Ministerium rekurren in ihrer Argumentation explizit auf die Forschungen der Behavioral Law and Economics und die daraus abgeleitete Marktregulationsphilosophie des 'Libertarian Paternalism'. Daher ist beim NPSS Automatic Enrolment vorgesehen. Insofern könnte hier ein Wechsel von einer neoliberalen zu einer sozialliberalen Regulierung bevorstehen.

In Bezug auf das Risiko der Volatilität dominierten bei den Betriebsrenten lange Zeit DB-Systeme. Mittlerweile sind jedoch viele DB-Systeme für neue Mitglieder geschlossen. Von allen Beschäftigten mit einer kapitalgedeckten Vorsorge befanden sich 2004 nur noch 14% in offenen DB-Plänen (PC 2005, 52). Der Anteil der DC-Systeme hat entsprechend stark zugenommen. Das NPSS sieht dagegen (wie die bisher kaum verbreitete Stakeholder Pension) Automatic Enrolment in Lebenszyklusfonds vor (PC 2005, 201). Insofern kündigt sich auch hier ein Wechsel zu einer sozialliberalen Regulierung an.

In Bezug auf das Risiko der Wahl inferiorer Anbieter ist die Zahl und Art der Investmentoptionen in den betrieblichen und privaten DC-Plänen nicht gesetzlich reguliert. Allerdings darf maximal 5% des Kapitals in die Firma des Arbeitgebers investiert sein. Primär wurde jedoch stark auf Initiativen zur Stärkung von Finanzbildung gesetzt. Dies hat sich jüngst insofern geändert als das Ministerium nun explizit einräumt (DWP 2006, 56), dass viele Briten inadäquate Wahlstrategien zeigten, an „Choice & Information Overload“

litten und weniger Wahlkomplexität wünschen würden. Daher liebäugelt das Ministerium (DWP 2006, 56) mit dem administrativen Modell der Pension Commission, welche empfiehlt, die Anzahl der Optionen im NPSS auf 6-10 adäquate (Index-)Fonds zu begrenzen (PC 2005, 376). Insofern deutet sich auch hier ein Wechsel hin zu einer sozialliberalen Regulierung an.

In Bezug auf das Risiko hoher Gebühren ist die maximale Jahresgebühr derzeit nur im Stakeholder-System auf hohe Werte von 1,5% / 1,17% des Kapitals in den ersten 10 / 25 Jahren gesetzlich begrenzt. Das NPSS entspricht in seiner Struktur hingegen dem sozialliberalen „institutional market“ (James 2005). Durch dessen administrative Effizienz soll ein Gebührenniveau von 0,3% erreicht werden (PC 2005, 396). Somit deutet sich auch hier ein Wechsel hin zu einer sozialliberalen Regulierung an.

Sollte das NPSS in der geplanten Form umgesetzt werden, kann man für England von einem Wechsel von einer primär neoliberalen zu einer sozialliberalen Regulierung sprechen.

4.3. Überwiegend sozialdemokratische Regulierungssysteme

4.3.1. Finnland

In Finnland ist die kapitalgedeckte Altersvorsorge seit 1962 direkt in die gesetzliche verdienstabhängige 2.Säule integriert, die zu 75% umlagefinanziert und zu 25% kapitalgedeckt ist. Ein Eckrentner erhält in diesem System eine lebensstandardsichernde Nettoersatzquote von 79% (VDR 2005, 95). Die finnische Regierung schreibt dem System weiterhin explizit die Funktion der Lebensstandardsicherung zu (Government of Finland 2005, 5). Zusätzliche private Altersvorsorge ist kaum verbreitet.

In Bezug auf das Risiko der Myopie ist die Teilnahme an der 2.Säule verpflichtend. Der Staat zahlt Beiträge für Arbeitslosengeldbezieher und seit 2005 auch für kindererziehende Personen (Government of Finland 2005, 11). Die Besteuerung folgt dem EET-Modell. Es liegt also eine sozialdemokratische Regulierung mit liberaler Besteuerung vor.

In Bezug auf das Risiko der Volatilität folgt das System dem DB-Prinzip. Die individuelle Nettoersatzquote hängt nicht von der Finanzmarktentwicklung ab. Sie ist nur abhängig von der individuellen Lebensarbeitszeit und seit der Rentenreform 2005 auch von der Lebenserwartung der eigenen Kohorte, da ein Lebenserwartungskoeffizient in die Rentenberechnung eingeführt wurde. Zur Kompensation der dadurch künftig sinkenden

Rentenniveaus fördert die finnische Regierung jedoch nicht zusätzliche private Altersvorsorge. Derartige, von Börsch-Supan auf einer wissenschaftlichen Konferenz vorgebrachte Vorschläge wurden in Finnland unter Verweis auf die in Kapitel 2 genannten vier sozialpolitischen Risiken abgelehnt (Tuomikoski 2004). Stattdessen sind starke finanzielle Anreize zum Aufschub der Verrentung in die Rentenberechnung eingeführt worden. Um Defined Benefits garantieren zu können, gibt es eine ausgeklügelte Solvenzregulierung (Finnish Centre for Pensions 2003, 88 ff.): die kommerziellen Anbieter sind gesetzlich verpflichtet, in Zeiten guter Finanzmarktentwicklungen Überschüsse aufzubauen. Erst ab einem Deckungsgrad von 108% / 116% dürfen Überschüsse teilweise / vollständig zur Beitragssatzsenkung verwendet werden. Bei schlechter Kapitalmarktentwicklung, aufgebrauchten Überschüssen und Unterdeckungen in der Bilanz müssen die Anbieter die Beitragssätze erhöhen. Eine zusätzliche Überwachung der Anbieter ist dadurch gegeben, dass den finnischen Sozialpartnern zusammen 50% der Sitze im Aufsichtsrat der Anbieter zustehen. Hier liegt also eine sozialdemokratische Regulierung vor.

In Bezug auf das Risiko der Wahl inferiorer Anbieter wählt nicht der Arbeitnehmer, sondern der Arbeitgeber zwischen 6 Anbietern. Die Arbeitnehmerbeitragssätze sind bei allen Anbietern per Gesetz gleich. Nur die Arbeitgeberbeitragssätze variieren von Anbieter zu Anbieter. Im Falle des Bankrotts eines Anbieters sind die anderen Anbieter gesetzlich verpflichtet finanziell einzuspringen. Da es für den Arbeitnehmer kein Wahlrisiko gibt, liegt eine sozialdemokratische Regulierung vor.

In Bezug auf das Risiko hoher Gebühren kombiniert das finnische System einen Wettbewerb der Anbieter um die Gunst der Arbeitgeber, die für ihre Belegschaft Verträge abschließen, mit dem Pooling der Vermögenswerte der Arbeitnehmer eines Betriebes in einem einheitlichen Portfolio, welches der vom Arbeitgeber ausgewählte Anbieter bestimmt. Insofern wird neoliberaler Wettbewerb mit sozialdemokratischem Asset-Pooling kombiniert. Administrative Größenvorteile resultieren auch aus der geringen Anzahl (6) der Anbieter.

Insgesamt ist die Regulierung kapitalgedeckter Vorsorge in Finnland also stark sozialdemokratisch ausgerichtet.

4.3.2. Niederlande

Das niederländische Altersvorsorgesystem besteht aus einer Grundrente (1.Säule) und einer kapitalgedeckten 2.Säule, die von den Sozialpartnern überwiegend auf Branchen-, z.T. auch auf Betriebsebene organisiert wird. Mit einer Gesamtnettoersatzquote von 84% (VDR 2005, 123) ermöglichen die beiden Systeme einem Eckrentner die Lebensstandardsicherung.

In Bezug auf das Risiko der Myopie kann das zuständige Ministerium auf Initiative der Tarifpartner in einer Branche die Teilnahme von Arbeitgebern und –nehmern an kapitalgedeckter Altersvorsorge für allgemeinverbindlich erklären. Dies ist auch die Regel. In den 90er Jahren wurde der Deckungsgrad durch verschiedene Maßnahmen auf 95% der Beschäftigten (Döring 2002, 71) gesteigert. Arbeitgebern wurde die Diskriminierung von Teilzeitbeschäftigten und befristet Beschäftigten bezüglich der Teilnahme in Pensionsfonds gesetzlich untersagt. Überdies wurde ein obligatorischer Pensionsfonds für Zeitarbeiter eingerichtet. Zudem gibt es einen von den Sozialpartnern verwalteten Fonds, der die Beiträge für über 40jährige Arbeitslosengeldbezieher in den Pensionsfonds zahlt. Die Besteuerung erfolgt jedoch gemäß dem EET-Modell. Hinsichtlich des Risikos der Myopie kann also von einer sozialdemokratischen Regulierung mit neoliberaler Besteuerung gesprochen werden.

In Bezug auf das Risiko der Volatilität handelt es sich bei den niederländischen Pensionsfonds um Defined-Benefit-Systeme, die Kapitalmarktvolatilitäten durch intergenerationelle Risikoteilung ausgleichen (Bovenberg 2002). In jüngster Zeit wird aber beobachtet, dass einige Betriebsfonds (die 25% der Beschäftigten versichern), nicht aber Branchenfonds (mit 75% der Beschäftigten) in Defined-Contribution-Systeme umgewandelt werden (Van Het Kaar 2004)⁴. Hier zeigt sich also ein Wandel von einer ausschließlich sozialdemokratischen Regulierung zu einer nur noch primär sozialdemokratischen und teilweise neoliberalen Regulierung.

In Bezug auf das Risiko der Wahl inferiorer Anbieter verfügen die niederländischen Arbeitnehmer über keine individuelle Wahlfreiheit, welche $\frac{3}{4}$ von ihnen auch nicht wünschen (Van Rooij u.a. 2004). Vielmehr entscheidet der von den Sozialpartnern besetzte Vorstand über die Anlage der Beiträge (Bieber/Schmitt 2004). Es gibt keinen Wettbewerb zwischen den - nicht profitorientierten - Pensionsfonds. Experten im Sozialministerium

⁴ Siehe auch FT Mandate: "Dutch legislation shake-up", http://www.ftmandate.com/news/fullstory.php/aid/751/Dutch_legislation_shake-up.html.

sehen auch keinen Grund dafür, Wettbewerb einzuführen (Stein 2004, 202). Die Versicherten der monopolistischen Pensionsfonds können sich stattdessen Gehör über ihre Vertreter im Teilnehmerrat verschaffen, der vorwiegend beratende Funktion hat, aber gegen Beschlüsse des Vorstands rechtlichen Widerspruch einlegen kann. Somit liegt hier eine sozialdemokratische Strategie vor.

In Bezug auf das Risiko hoher Gebühren ermöglichen administrative Größenvorteile des kollektiven Poolings individueller Anlagevermögen im Rahmen eines einheitlichen Portfolios auf Branchenebene bzw. in den Großunternehmen sowie das nicht profitorientierte Management durch die Sozialpartner niedrige Verwaltungskosten. Somit ist hier von einer sozialdemokratischen Regulierung zu sprechen.

Insgesamt folgt das kapitalgedeckte Altersvorsorgesystem in den Niederlanden überwiegend der sozialdemokratischen Regulierungsstrategie, d.h. dem System von Modigliani/Muralidhar (2004), wenngleich es korporatistisch verwaltet wird.

4.4. Ein hybrides Regulierungssystem: Schweden

In Schweden wurde im Jahr 2000 ein neues kapitalgedecktes Altersvorsorgesystem, die Premie Pension (PP), eingeführt. Zusammen mit der umlagefinanzierten ATP und den von den Sozialpartnern verwalteten, quasi-obligatorischen kapitalgedeckten Systemen namens SAF-LO (für Arbeiter) und ITP (für Angestellte) erreicht ein Eckrentner mit einer Nettoersatzrate von 68,2% (VDR 2005, 135) knapp Lebensstandardsicherungsniveau.

In Bezug auf das Risiko der Myopie ist die Teilnahme für Arbeitnehmer an der Premie Pension verpflichtend. Die Beiträge für Arbeitslosengeldbezieher und kindererziehende Personen übernimmt der Staat. Der Deckungsgrad in den von den Sozialpartnern verwalteten Vorsorgesystemen SAF-LO und ITP fällt mit 90% ebenfalls sehr hoch aus. Die Besteuerung erfolgt nachgelagert, wobei Kapitalerträge mit einem ermäßigten Steuersatz belegt werden. Hier liegt also eine sozialdemokratische Regulierung vor, wobei die Besteuerung jedoch eher neoliberal ausgerichtet ist.

In Bezug auf das Risiko der Volatilität ist die PP bezüglich der Akkumulationsphase ein reines DC-System ohne Mindestgarantien. Bezüglich der Umwandlung des akkumulierten Kapitals in eine Annuität bei der Verrentung wird vom Staat aber ein Mindestzins von 2,7% garantiert (Turner 2005). Während das quasi-obligatorische Zusatzsystem SAF-LO 1998 komplett in ein DC-System verwandelt wurde, wurde das quasi-obligatorische Zusatzsystem ITP 2006 in ein DC-System transformiert, wobei jedoch 50% der Beiträge in

Fonds mit garantierter Mindestverzinsung anzulegen sind (SSA 2006). Insgesamt liegt hier also eine Mischung neoliberaler und sozialliberaler Regulierungselemente vor.

In Bezug auf das Risiko der Wahl inferiorer Anbieter kann man in der PP zwischen 705 Fonds von 82 Anbietern auswählen. Trotz der Tatsache, dass sich in einer repräsentativen Studie 52% der Arbeitnehmer überfordert fühlten und für nicht hinreichend kompetent in Bezug auf die Fondswahl hielten und eine empirische Studie (Cronqvist 2006) wie bereits in Kapitel 3 dargestellt in der Tat auf die weite Verbreitung inadäquaten Nachfrageverhaltens hinwies, kam eine vom Finanzministerium eingesetzte Evaluierungskommission zu dem Schluss, dass die Vielfalt der Wahloptionen nicht grundsätzlich in Frage zu stellen sei (Premium Pension Committee 2005). Allerdings verzichten mittlerweile 90% der jungen, neu zum System hinzukommenden Arbeitnehmer auf ihr aktives Wahlrecht, sodass sie automatisch in einen einheitlichen, von der Premiensions-Behörde selbst verwalteten Fond eingeschrieben werden, dem eine hohe Qualität attestiert wird (Cronqvist/Thaler 2004). Die sozialpolitische Bedeutung dieses zentralen Fonds zeigt sich im Vergleich zu Australien, wo nicht aktiv wählenden Arbeitnehmern ein Superannuation-Fond durch ihren Arbeitgeber zugewiesen wird. Die Qualität dieser Fonds ist oft fraglich und variiert stark (Gallery/Gallery 2004). Insofern mischt die schwedische Regulierung hier neoliberale und sozialliberale Elemente.

In Bezug auf das Risiko hoher Gebühren werden die individuellen Vorsorgekonten nicht auf dezentralisierter Basis bei den kommerziellen Anbietern, sondern auf zentralisierter Basis bei der Premie-Pension-Behörde geführt. Die Behörde zieht alle Beiträge ein und verteilt sie entsprechend der Wahl der Bürger auf aggregierter und anonymisierter Basis an die einzelnen kommerziellen Anbieter und schreibt die Erträge gut. Sieht man von der Vielfalt der wählbaren Fonds ab, entspricht dieses System dem sozialliberalen Modell des „institutional market“. Die daraus resultierenden administrativen Effizienzgewinne drücken sich in einer relativ niedrigen durchschnittlichen Jahresgebühr von 0,7% des Kapitals aus. Experten erwarten mit zunehmender Zeit ein weiteres Absinken auf 0,25% (Weaver 2005). In den von den Sozialpartnern verwalteten Systemen gibt es ähnliche Organisationen wie die Premie-Pension-Behörde, nämlich Fora im SAF-LO-System und SPP im ITP-System. Insofern ist hier von einer sozialliberalen Strategie zu sprechen.

Insgesamt zeichnet sich das kapitalgedeckte Altersvorsorgesystem in Schweden durch eine starke Hybridisierung, d.h. durch eine Mischung sozialdemokratischer, sozialliberaler und neoliberaler Regulierungselemente aus.

- TABELLE 2 HIER EINFÜGEN -

5. Auf dem Weg zum Wohlfahrtsmarkt?

Unter Bezug auf die theoretische Analyse der drei idealtypischen Regulationsphilosophien und v.a. der empirischen Forschung zum Verhalten von Bürgern bei der Altersvorsorge wird hier eine gegenüber Nullmeier (2001, 647) aktualisierte und präzierte Definition von Wohlfahrtsmärkten empfohlen. Bezüglich des Politikfelds Altersvorsorge wird vorgeschlagen, von Wohlfahrtsmärkten dann zu sprechen, wenn Märkte nicht nur einer im neoliberalen Sinne externen *ordnungspolitischen Rahmenregulierung* unterliegen, sondern auch intern eine genuin *sozialpolitische Organisationsstruktur* aufweisen, welche das oft non-rationale (durch Anbieter ausbeutbare) Verhalten vieler Bürger bzw. die in der Bevölkerung ungleich verteilte Kompetenz zu rationaler Vorsorge berücksichtigt. Wohlfahrtsmärkte versuchen, die Bürger bei der Altersvorsorge zu unterstützen, indem sie versuchen, ihr Verhalten am Markt durch monetäre Anreize und durch suggestive, komplexitätsreduzierende institutionelle Strukturen in vorteilhafte Bahnen zu lenken, ohne dabei individuelle Wahlfreiheit und Anbieterwettbewerb aufzuheben. Wohlfahrtsmärkte zielen darauf ab, v.a. weniger kompetente Bürger durch solche genuin *sozialpolitischen* Strukturen in die Lage zu versetzen, von ihren formalen, *ordnungspolitischen* Freiheitsrechten einen adäquaten Gebrauch zu machen. Sie integrieren auf diese Weise die Werte der sozialen Gerechtigkeit und der liberalen Selbstbestimmung und erhalten daher das Attribut „sozialliberal“.

Legt man diese Definition zugrunde, zeigt eine empirische Analyse von 6 Staaten, dass mehr Vorsicht bei der Verwendung des Begriffs Wohlfahrtsmarkt zur Charakterisierung nationaler Altersvorsorgesysteme geboten ist. Es gibt bislang keine internationale Konvergenz in Richtung auf einen bestimmten Regulierungs-Idealtyp, auch nicht auf sozialliberale Wohlfahrtsmärkte. Bisher zeigt sich eine recht pfadabhängige Vielfalt von nationalen Regulierungsmustern: neoliberale Märkte (z.B. USA) und sozialdemokratische Wohlfahrtskorporatismen (z.B. Niederlande) existieren neben hybriden Arrangements (z.B. Schweden). Lediglich England könnte sich mit dem NPSS stark dem Idealtyp des sozialliberalen Wohlfahrtsmarkts annähern.

Die deutsche „Riester-Rente“ enthält in Form der staatlichen Zuschüsse und der Nominalwertgarantie zwar wohlfahrtsmarktliche *Elemente*, stellt aber keinen Wohlfahrtsmarkt i.o.S. dar. Hinsichtlich der Teilnahme gibt es kein Automatic Enrolment;

der Schutz gegen die Wahl mittelmäßiger oder gar inferiorer Angebote ist im Vergleich zum Modell des „institutional market“ (James 2005) eher schwach ausgeprägt. Oft wird der Vorsorger auf diverse Produkt-Rankings verwiesen, deren Sinn aber allesamt sehr fragwürdig ist (Perina 2006; Cronqvist 2006). Für die Altersvorsorge gut geeignete Index-Fonds mit niedrigen Gebühren und überdurchschnittlicher Rendite sind in Deutschland dagegen kaum zu haben (Reents 2006). Dem Problem des „Choice & Information Overload“ wird nicht begegnet. Die Riester-Rente wird noch nicht einmal den weniger anspruchsvollen ordoliberalen Transparenzstandards gerecht:

The certification rules merely serve to create a formal product standard without creating the transparency needed in order to compare different investment vehicles and the relative rates of return they offer. Customers are not in a position to make truly informed private investment decisions. (Börsch-Supan 2004, 29)

Literaturverzeichnis

Berman, Sheri (2003): "The Roots and Rationale of Social Democracy", *Social Philosophy and Policy* 20, 113-144.

Bieber, Ulrich; Schmitt, Volker (2004): „‘De Pensioenpolder’– Einführung in die betriebliche Altersversorgung in den Niederlanden“, *Deutsche Rentenversicherung* 59, 486-511.

Börsch-Supan, Axel (2000): „Kursschwankungen sind nicht relevant für die Sicherheit einer kapitalgedeckten Rente“, *Frankfurter Rundschau*, 03.08.2000, 8.

Börsch-Supan, Axel (2004): "Mind the Gap", Mannheimer Forschungsinstitut Ökonomie und Demografischer Wandel, Working Paper 52-2004.

Bonoli, Giuliano; George, Vic; Taylor-Gooby, Peter (2000): *European Welfare Futures*. Cambridge: Polity Press.

Bovenberg, Lans (2002): "Comment", in: Martin Feldstein & Horst Siebert (Ed.): *Social Security Pension Reform in Europe*. University of Chicago Press, 307-314.

Burtless, Gary (2000): "Social Security Privatization and Financial Market Risk". Center on Social and Economic Dynamics, Working Paper No. 10.

Chanu, Pierre-Yves (2004): "Les dispositions sur l'épargne retraite de la loi Fillon", *Analyses et Documents Économiques* 96, 18-23.

Cronqvist, Henrik; Thaler, Richard (2004): "Design Choices in Privatized Social-Security Systems", *American Economic Review* 94, 424-428.

Cronqvist, Henrik (2006): "Advertising and Portfolio Choice". Download unter: <http://ssrn.com/abstract=920693> (Zugriff am 09.01.2006)

Döring, Dietmar (2002): *Die Zukunft der Alterssicherung*. Frankfurt: Suhrkamp.

Drew, Michael & Stanford, John (2003): "Principal and Agent Problems in Superannuation Funds", *Australian Economic Review* 36, 98-107.

Dutch Scientific Council for Government Policy (2000): *Generationally-Aware Policy*. Summary of the 55th Report. The Hague.

DWP, Department for Work and Pensions (2006): *Security in Retirement*, Norwich: The Stationery Office.

Elton, Edwin; Gruber, Martin; Blake, Christopher (2003): "The Adequacy of Investment Choices Offered by 401(k) Plans". Download unter: <http://www.reish.com/publications/pdf/401kchoices.pdf> (Zugriff am 14.08.2005)

Erturk, Ismail; Froud, Julie; Johal, Sukhdev; Leaver, Adam; Williams, Karel (2005): "The Democratisation of Finance?" Centre for Research on Socio-Cultural Change, University of Manchester. Working Paper No.9.

Esping-Andersen, Gosta (1990): *The Three Worlds of Welfare Capitalism*. London: Polity Press.

Finnish Centre for Pensions (2003): *The Finnish Pension System*. Helsinki.

Government of Finland (2005): *Finland's National Pensions Strategy Report*. Helsinki.

Grözinger, Gerd; Maschke, Michael; Offe, Claus (2006): *Die Teilhabegesellschaft*. Frankfurt a.M.: Campus.

Gallery, Gerry; Gallery, Natalie; Brown, Kerry (2004): "Superannuation Choice: The Pivotal Role of the Default Option", *Journal of Australian Political Economy* 53, 44-66.

Ganghof, Steffen (2004): *Wer regiert in der Steuerpolitik?* Frankfurt a.M.: Campus.

Gerber, David (2003): „Die freie Pensionskassenwahl bringt mehr Effizienz“. In: *Neue Züricher Zeitung*, 05.11.2003, 24.

Gouvernement Francais (2005): *Rapport de Strategie Nationale sur les Pensions*.

Homburg, Stefan (1997): „Kapitaldeckung als praktikable Leitidee“, in: Frankfurter Institut (Hg.): *Rentenkrise*. Bad Homburg, 61-85.

Howard, Christopher (1999): *The Hidden Welfare State*. Princeton University Press.

Hughes, Gerard & Sinfield, Adrian (2004): "Financing Pensions by Stealth", in: Gerard Hughes & Jim Stewart (Hg.) (2004): *Reforming Pensions in Europe*. Cheltenham: Edward Elgar, 163-191.

Iwry, Mark (2005): "Testimony before the Special Committee on Aging", United States Senate. Download unter: http://aging.senate.gov/public_files/hr139mi.pdf (Zugriff am 05.03.2006)

Iyengar, Sheena; Jiang, Wei; Huberman, Gur (2003): "How much choice is too much?" Pension Research Council, The Wharton School, University of Pennsylvania. Working Paper 2003-10.

James, Estelle (2005): "Reforming Social Security: Lessons from Thirty Countries". Dallas: National Center for Policy Analysis, Policy Report 277.

Download unter: <http://www.estellejames.com/downloads/30Countries.pdf> (Zugriff am 09.09.2005)

Kahneman, Daniel; Odean, Terrance; Barber, Brad (2005): "Privatized pensions: an irrational choice."

Download unter: www.globalagendamagazine.com/2005/danielkahnemanterranceodeanbradbarber.asp (Zugriff am 24.09.2005)

Kaplan, Richard (2004): "Enron, Pension Policy, and Social Security Privatization." University of Illinois. Law and Economics Working Paper No. 16.

Kersting, Wolfgang (2006): *Der liberale Liberalismus*. Tübingen: Mohr/Siebeck.

Kohl, Jürgen (2000): „Der Sozialstaat: Die deutsche Version des Wohlfahrtsstaates – Überlegungen zu seiner typologischen Verortung“, in: Stephan Leibfried & Uwe Wagschal (Hg.): *Der deutsche Sozialstaat*. Frankfurt a.M.: Campus, 115-152.

Kotlikoff, Laurence (1999): “The World Bank’s Approach and the Right Approach to Pension Reform”. Working Paper, Boston University. Download unter: <http://people.bu.edu/kotlikof/adb.pdf> (Zugriff am 23.11.2005)

Leisering, Lutz (2006): “From Redistribution to Regulation. Regulating Private Old-Age Pensions as a New Challenge in Ageing Societies”. University of Bielefeld. Department of Sociology. REGINA Working Paper No.3.

Littlewood, Michael (1998): *How to Create a Competitive Market in Pensions*. London: St Edmundsbury Press.

Maussion, Catherine (2004): “Le PERP, pas un si bon plan que ça”. In: *Libération* 27/04/2004.

Mitchell, Olivia; Utkus, Stephen (2003): “Lessons from Behavioral Finance for Retirement Planning Design”. University of Pennsylvania, Wharton School, Pension Research Council Working Paper 2003-20.

Modigliani, Franco; Muralidhar, Arun (2004): *Rethinking Pension Reform*. Cambridge University Press.

Munnell, Alicia; Sundén, Annika (2004): *Coming Up Short. The Challenge of 401(k) Plans*. Washington D.C.: Brookings Institution Press.

Murthi, Mamta; Orszag, Michael; Orszag, Peter (2001): “Administrative Costs under a Decentralized Approach to Individual Accounts”, in: Robert Holzmann & Joseph Stiglitz (Ed.): *New Ideas about Old Age Security*. Washington, D.C.: The World Bank, 308-335.

Myles, John (2002): “A New Social Contract for the Elderly”, in: Gosta Esping-Andersen (Ed.): *Why we need a new welfare state*. Oxford University Press.

Nullmeier, Frank (2001): „Sozialpolitik als marktregulative Politik“, *Zeitschrift für Sozialreform* 47, 645-668.

PC, Pensions Commission (2005): *A New Pension Settlement for the 21st Century*.

Perina, Udo (2006): „Spiel ohne Regeln“, *DIE ZEIT* 49/2006.

Premium Pension Committee (2005): *Difficult Waters? Premium Pension Savings On Course*. Download unter <http://www.sweden.gov.se/sb/d/574/a/52265> (Zugriff am 29.01.2006)

Reents, Heino (2006): „Zu attraktiv für die Anleger“, *DIE ZEIT* 44/2006.

Schmähl, Winfried (2006): „Der Weg zurück ins 19. Jahrhundert ist falsch“, *Frankfurter Rundschau*, 13. Januar, 7.

Sherraden, Michael (1991): *Assets and the Poor*. London: M.E. Sharpe.

SSA (US Social Security Administration) (2006): International Update: Recent Developments in Foreign Public and Private Pensions, Issue July.

Stein, Peter (2004): “The Dutch Pension System: Risks and Reform”, in: OECD (Ed.): *Reforming Public Pensions*. Paris, 199-205.

Sunstein, Cass and Thaler, Richard (2003): “Libertarian Paternalism is Not an Oxymoron”, *The University of Chicago Law Review* 70, 1159-1202.

Thompson, Lawrence (2002): *Policy Approaches to Promote Private and Occupational Old-age Provision in the United States*. Bertelsmann Vorsorgestudien 9.

Tuomikoski, Jaakko (2004): Comments to Börsch-Supan, Axel: The 2005 Pension Reform in Finland. October 19, 2004. Download unter: <http://www.ktyhdistys.net/Aikakauskirja/sisallys/PDFtiedostot/KAK12005/KAK12005Tuomikoski.pdf> (Zugriff am 27.09.2005)

Turner, John (2005): “Private Accounts in Sweden”. AARP Public Policy Institute, Fact Sheet No. 109. Download unter: www.aarp.org/ppi (Zugriff am 07.10.2005)

Van Het Kaar, Robbert (2004): “Occupational Pensions Issues Place Increasing Pressure on Industrial Relations”. Download unter: www.eurofound.eu.int/2004/09/feature/nl0409104f.html (Zugriff am 07.09.2005)

Van Rooij, Marten; Kool, Clemens; Prast, Henriette (2004): “Risk-return preferences in the pension domain: are people able to choose?” De Nederlandsche Bank, Working Paper No. 025/2004.

Vanberg, Viktor (2004): „Konsumentensouveränität und Bürgersouveränität: Steuerungsideale für Markt und Politik“, in: Roland Czada und Reinhard Zintl (Hg.): *Politik und Markt*. Wiesbaden: Verlag für Sozialwissenschaften, 48-65.

VDR, Verband Deutscher Rentenversicherungsträger (2005): *Renten auf einen Blick: Staatliche Politik im OECD-Ländervergleich*. Bad Homburg.

Vidler, Sascha (2003): “Superannuation: Choice, Competition and Administration Cost”, *Journal of Australian Political Economy* 53, 27-43.

Weaver, Kent (2005): “Design and Implementation Issues in Swedish Individual Pension Accounts”. Center for Retirement Research, Boston College, Working Paper 2005-05.

Weber, Max (1991): „Die Objektivität sozialwissenschaftlicher und sozialpolitischer Erkenntnis“, in: Ders.: *Schriften zur Wissenschaftslehre*. Stuttgart: Reclam, 21-101.

Weizsäcker, Carl Christian von (2002): *Logik der Globalisierung*. Göttingen: Vandenhoeck & Rupprecht.

Whitehouse, Edward (1999): "The Tax Treatment of Funded Pensions". World Bank Social Protection Discussion Paper No. 9910.

IDEALTYP ASPEKT/RISIKO	SOZIAL- DEMOKRATISCHE REGULIERUNGS- STRATEGIE	SOZIALLIBERALE REGULIERUNGS- STRATEGIE	NEOLIBERALE REGULIERUNGS- STRATEGIE
Dominante sozialpolitische Normen	Gleichheit Solidarität Sicherheit	Selbstbestimmung Autonomie	Freiheit Eigenverantwortung
Koordinationsmechanismus	Wohlfahrtsstaat oder -korporatismus	Wohlfahrtsmarkt	Markt
Verantwortung für Lebensstandardsicherung	Kollektive Akteure (Öffentliches Expertengremium oder Sozialpartner)	Individuum und Staat (geteilte Verantwortlichkeit)	vorwiegend individuell
Myopie	Verpflichtende Teilnahme Besteuerung: TTE-Modell	Automatic Enrolment (mit Opting-Out) Besteuerung: EET-Modell mit direkten Zuschüssen für Geringverdiener	Freiwillige Teilnahme (Opt-In) Besteuerung: EET-Modell
Volatilität	Defined Benefit durch intergenerationale Risikoteilung	Automatische Einschreibung in Lebenszyklusfonds oder Variable Mindestverzinsung (Cash-Balance-Plan)	Defined Contribution
Wahl inferiorer Produkte	Anlage eines kollektiven Portfolios, das durch ein unabhängiges Expertengremium gemanagt wird	Institutioneller Markt mit Wahl zwischen einer einstelligen Anzahl an Index-Fonds, die von einem Expertengremium im Rahmen eines wiederholten Ausschreibungsprozesses ausgewählt werden	Anbieterwettbewerb; Mindestanforderungen an die Anbieter bezgl. Qualifikation, Rechnungslegung und Kapital; Transparenz im herkömmlichen Sinne
Hohe Gebühren	Nutzung von administrativen Größenvorteilen eines nationalen oder einiger korporatistischer Fonds	Institutioneller Markt mit zentralisierter Rentenauszahlung, Beitragseinzug und aggregierter Beitragsverteilung an eine einstellige Zahl von Index-Fonds	Anbieterwettbewerb Transparenz im herkömmlichen Sinne

Tabelle 2: Regulierungsstile kapitalgedeckter Vorsorge in sechs Ländern

RISIKO LAND	Myopie	Volatilität	Unangemessene Wahl	Hohe Gebühren	Regulierungsstil insgesamt
USA	Neoliberal	Neoliberal	Neoliberal	Neoliberal	Neoliberal
Frankreich	Neoliberal	PERP: Sozialliberal PERCO: Neoliberal	Neoliberal & Sozialliberal	Neoliberal	Primär Neoliberal
England a) derzeit	Neoliberal	Neoliberal & Sozialliberal (Stakeholder Pension)	Neoliberal	Neoliberal	Primär Neoliberal
b) NPSS	Sozialliberal	Sozialliberal	Sozialliberal	Sozialliberal	Sozialliberal
Schweden	Sozial- demokratisch	Neoliberal & Sozialliberal	Neoliberal & Sozialliberal	Sozialliberal	Hybrid
Finnland	Sozial- demokratisch	Sozial- demokratisch	Sozial- demokratisch	Sozial- demokratisch & Neoliberal	Primär Sozial- demokratisch
Niederlande	Sozial- demokratisch	Sozial- demokratisch & Neoliberal	Sozial- demokratisch	Sozial- demokratisch	Primär Sozial- demokratisch